

**ANALISIS KONSISTENSI KINERJA SEKTOR INDUSTRI DI BEI
TERHADAP HORIZON INVESTASI
PERIODE 2004-2007**

TESIS

AGNES ROSITA DEWI

8122406015



**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER
FEBRUARI 2009**

**ANALISIS KONSISTENSI KINERJA SEKTOR INDUSTRI DI BEI
TERHADAP HORIZON INVESTASI
PERIODE 2004-2007**

TESIS

**Diajukan kepada
Universitas Katolik Widya Mandala
untuk memenuhi persyaratan
dalam menyelesaikan program Magister
Manajemen**

AGNES ROSITA DEWI

8122406015

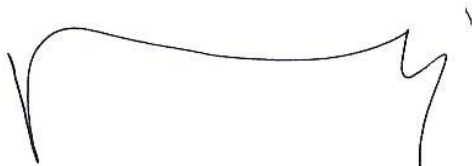
**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER
FEBRUARI 2009**

Lembar Persetujuan Pembimbing Tesis

Tesis oleh Agnes Rosita Dewi, SE ini telah diperiksa dan disetujui untuk diuji.

Surabaya, 02 Februari 2009

Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and curves, representing the name Dr. Hermeindito Kaaro.

Dr. Hermeindito Kaaro, SE, MM

Halaman Penetapan Panitia Penguji Tesis

**Tesis ini telah diuji dan dinilai
oleh Panitia Penguji pada
Program Pascasarjana Unika Widya Mandala Surabaya
Pada tanggal 02 Maret 2009**

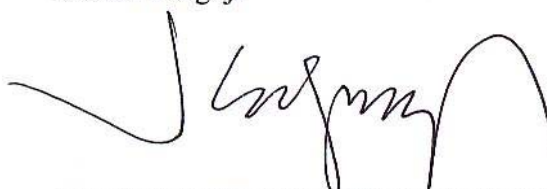
Panitia Penguji


- 1. Ketua** : Prof. Dr. Soedjono Abipraja
- 2. Sekretaris** : Dr. Hermeindito Kaaro, SE, MM
- 3. Anggota** : Dr. Jeanne Ananti Sutanto


Lembar Persetujuan dan Pengesahan Tesis

Tesis oleh Agnes Rosita Dewi ini telah dipertahankan di depan dewan penguji
pada tanggal 02 Maret 2009

Dewan Penguji

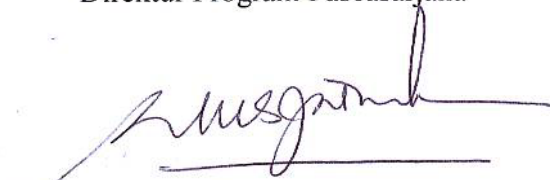

....., Ketua
(Prof. Dr. Drs. Soedjono Abipraja)


....., Sekretaris
(Dr. Hermeindito Kaaro, SE, MM)


....., Anggota
(Dr. Jeanne Ananti Sutanto)

Mengetahui

Direktur Program Pascasarjana


(Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko)
NIK. 121.82.0093

KATA PENGANTAR

Puji syukur pada Tuhan Yesus Kristus atas berkat dan kasih setia-Nya yang melimpah yang memampukan penulis untuk menyelesaikan penulisan tesis ini, walaupun banyak cobaan yang merintangi. *Thank you LORD. You are the BEST.*

Tujuan dari penyusunan tesis ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh Magister Manajemen Keuangan Universitas Katolik Widya Mandala, Surabaya. Penulis menyadari bahwa tesis ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa bantuan dan dukungan dari banyak pihak. Maka pada kesempatan ini penulis juga ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan tesis ini, antara lain:

1. Prof. Dr. J.S. Ami Soewandi selaku Rektor Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang telah dan menyediakan fasilitas sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan program Magister Manajemen.
2. Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk mengikuti pendidikan program Magister Manajemen di Unika Widya Mandala.
3. Dr. Hermeindito Kaaro, SE, MM, selaku Ketua Program dan pembimbing yang penuh perhatian dan kesabaran, yang banyak membantu memberikan usulan-usulan dari sudut pandang yang lain dan bersedia membimbing penulis untuk menyelesaikan tesis ini. Terima kasih atas dukungan moral dan kesempatan bertukar pikiran, wawasan serta pengetahuan yang menurut

penulis sangat langka dan berharga sekali. Juga atas masukan-masukan yang sangat membantu penulis sadar akan kesalahan penulis.

4. Para Bapak dan Ibu Dosen Pengajar di Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang banyak memberikan ilmu dan membantu penulis selama belajar di Unika Widya Mandala.
5. Keluarga besar penulis yang telah banyak membantu dengan dukungan, baik moral dan spiritual.
6. Kojel, yang dengan setia membantu dalam suka dan duka, terima kasih untuk nasehat-nasehat, bantuan dan perhatian yang membuat penulis tetap bertahan serta memampukan penulis melewati banyak masa-masa sulit selama penulis menyusun tesis.
7. Monica, Erwin, Tulus, Agus, Darius, Christina, Ko Asin, P.Ongky, Nancy, Putu dan Bu Maya, sahabat-sahabat penulis selama penulis kuliah mulai dari masa matrikulasi sampai akhir kuliah, yang setia dengan bantuan moral dan dukungan yang luar biasa. *Thanks for our friendship, guys*. Terima kasih atas bantuan pencarian data serta teori untuk tesis dan kekompakan dalam mengerjakan tugas-tugas selama 4 semester kuliah.
8. Ana, Irene, Ike, Ing, Fitri dan semua teman-teman penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. *Thanks for being my friend*.
9. Semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung telah membantu penulis menyelesaikan tesis ini. Termasuk segenap staf administrasi dan karyawan serta para petugas perpustakaan yang bersedia membantu penulis dalam penyelesaian tesis ini.

Akhir kata, penulis berharap agar tesis ini dapat berguna bagi banyak pihak baik akademis, praktisi maupun pihak lainnya yang berkecimpung dalam dunia investasi.

Surabaya, 02 Februari 2009

Penulis

RINGKASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji konsistensi horizon investasi terhadap perbedaan pengukuran kinerja serta menguji konsistensi ukuran kinerja terhadap perbedaan interval horizon investasi. Adapun penelitian ini dilakukan pada 5 sektor industri di BEI antara lain sektor industri agrikultur / pertanian; sektor industri pertambangan; sektor industri barang konsumsi; sektor properti dan *real estate*; serta sektor industri perdagangan dan jasa sebagai suatu portofolio.

Masalah konsistensi horizon investasi dan konsistensi ukuran kinerja merupakan masalah yang menarik karena dapat membantu investor untuk mengurangi resiko yang terkandung dalam investasi dengan sekecil-kecilnya sehingga dapat memperoleh keuntungan yang maksimal. Pengukuran kinerja dilakukan untuk mengukur kinerja di masa lalu dan bukan untuk prediksi di masa depan. Kinerja masa lalu tidak selalu mencerminkan kinerja masa depan, akan tetapi paling tidak gambaran kinerja masa lalu dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam memilih investasi yang tepat.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian dengan menggunakan hipotesis. Penulis ingin menguji apakah hipotesis yang diajukan tidak dapat ditolak atau ditolak, dengan melakukan uji konsistensi (Uji W). Adapun hipotesis yang diajukan adalah :

1. Terdapat konsistensi horizon investasi terhadap perbedaan ukuran kinerja pada sektor industri agrikultur / pertanian; sektor industri pertambangan; sektor industri barang konsumsi; sektor properti dan *real estate*; serta sektor industri perdagangan dan jasa sebagai suatu portofolio.
2. Terdapat konsistensi ukuran kinerja terhadap perbedaan interval horizon investasi pada sektor industri agrikultur / pertanian; sektor industri pertambangan; sektor industri barang konsumsi; sektor properti dan *real estate*; serta sektor industri perdagangan dan jasa sebagai suatu portofolio.

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan yang ada di dalam masing-masing sektor industri di Indonesia menurut klasifikasi *JASICA* yang dipilih secara *random* selama tahun 2004-2007. Sedangkan sampel yang digunakan adalah perusahaan dari setiap sektor industri. Sampel dipilih sebanyak 2 perusahaan dari masing-masing sektor secara *random* dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu :

1. Perusahaan yang sudah go publik pada tahun 2001
2. Perusahaan dalam satu industri tidak berada dalam 1 group
3. Perusahaan tidak *delisting* selama periode tahun 2004-2007

Setelah dilakukan Uji Konsistensi (Uji W Concordance Kendall) dapat ditarik kesimpulan :

1. Konsistensi horizon investasi secara keseluruhan periode (*aggregate period*) menunjukkan hasil yang konsisten. Sedangkan perhitungan konsistensi horizon investasi berdasarkan ketiga indeks untuk periode tahunan menunjukkan hasil yang berbeda-beda (*mixed*)

Konsistensi kinerja industri menunjukkan hasil yang konsisten untuk keseluruhan periode (*aggregate period*). Sedangkan perhitungan konsistensi kinerja industri dengan menggunakan ketiga indeks menunjukkan hasil yang tidak konsisten untuk perhitungan periode tahunan.

ABSTRACT

Investment is conducted in order to gain profit in the future by burdening some amount of risk. The higher the preferred return, the higher the risk that has to be burdened by the investor. In Indonesia, the investor uses diverse investment horizon depends on the characteristic of investor himself. Generally, each of investment products in Indonesia contain different investment horizon, which is the level of investment return progressively higher in longer investment period. In order to minimalizing the risk, the investor has to manage/control his investment performance continously by measuring his market investment performance, which is using Sharpe Ratio, Treynor Ratio and Jensen Ratio.

This analyst uses daily, weekly and monthly investment horizon for period of 2004 until 2007. The writer uses each two corporate from five industrial sectors that is classified by JASICA for the object of analysis. This research is intended to analyze the consistency of investment horizon and the consistency of industrial performance in five industrial sectors by using W-test method.

Overall, the result of this research gives consistent result, except for the year of 2005 that shows insignificant result for the overall calculation. As well, the calculation of weekly period using Treynor Ratio also gives inconsistent result.

Keywords : *investment horizon, market performance*

DAFTAR ISI

SAMPUL DALAM	i
PRASYARAT GELAR	ii
PERSETUJUAN	iii
PENETAPAN PANITIA PENGUJI	iv
PERSETUJUAN DAN PENGESAHAN TESIS	v
KATA PENGANTAR	vi
RINGKASAN	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN .	1
1.1 Latar Belakang Permasalahan	1
1.2 Perumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Batasan Penelitian	6
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	8
2.1 Landasan Teori	8

2.1.1	Horizon Investasi	13
2.1.2	Resiko	14
2.1.3	Return	19
2.1.4	Kinerja Pasar	21
2.1.4.1	Indeks Sharpe	22
2.1.4.2	Indeks Treynor	23
2.1.4.3	Indeks Jensen	25
2.2	Penelitian Terdahulu	25
BAB 3	KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN	29
3.1	Kerangka Berpikir	29
3.2	Kerangka Konseptual	31
3.3	Hipotesis Penelitian	32
BAB 4	METODE PENELITIAN	33
4.1	Rancangan Penelitian yang Digunakan	33
4.2	Populasi, Sampel, Besar Sampel dan Tehnik Pengambilan Sampel	33
4.3	Variabel Penelitian	34
4.3.1	Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel	34
4.4	Prosedur Pengambilan atau Pengumpulan Data	38
4.5	Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis	39
BAB 5	ANALISIS HASIL PENELITIAN	42
5.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	42
5.2	Deskripsi Data Penelitian	45

5.3 Analisis dan Hasil Penelitian	48
5.3.1 Analisis Statistik Deskriptif	48
5.3.2 Analisis Hasil Penelitian (Pengujian Hipotesis)	50
BAB 6 PEMBAHASAN	60
6.1 Konsistensi Horizon Investasi	60
6.2 Konsistensi Kinerja Industri	63
BAB 7 SIMPULAN DAN SARAN	66
7.1 Simpulan	66
7.2 Saran	67
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN	71

DAFTAR TABEL

Tabel

5.1	Nilai Kapitalisasi Pasar	43
5.2	Nilai Kapitalisasi Pasar Perusahaan Sampel tahun 2004-2007	48
5.3	Hasil Analisis Statistik Deskriptif	49
5.4	Konsistensi Horizon Investasi berdasarkan 3 indeks (<i>Agregate Period</i>)..	51
5.5	Perbandingan Konsistensi Horizon Investasi – Indeks Sharpe (Periode Tahunan dan <i>Agregate Period</i>)	51
5.6	Perbandingan Konsistensi Horizon Investasi – Indeks Treynor (Periode Tahunan dan <i>Agregate Period</i>)	51
5.7	Perbandingan Konsistensi Horizon Investasi – Indeks Jensen (Periode Tahunan dan <i>Agregate Period</i>)	52
5.8	Konsistensi Kinerja Industri berdasarkan 3 indeks (<i>Agregate Period</i>)...	55
5.9	Perbandingan Konsistensi Kinerja Industri – Daily (Periode Tahunan dan <i>Agregate Period</i>)	55
5.10	Perbandingan Konsistensi Kinerja Industri – Weekly (Periode Tahunan dan <i>Agregate Period</i>)	56
5.11	Perbandingan Konsistensi Kinerja Industri – Monthly (Periode Tahunan dan <i>Agregate Period</i>)	56
6.1	Ringkasan Tingkat Suku Bunga, Kurs Tengah Rupiah terhadap USD, Tingkat Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2005	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar

3.1	Kerangka Berpikir	30
3.2	Kerangka Konseptual	31

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1.	Hasil Konsistensi Horizon Investasi Berdasarkan 3 indeks (<i>Agregate Period</i>).....	71
2.	Hasil Perbandingan Konsistensi Horizon Investasi – Index Sharpe (Periode Tahunan dan <i>Agregate Period</i>)	72
3.	Hasil Perbandingan Konsistensi Horizon Investasi – Index Treynor (Periode Tahunan dan <i>Agregate Period</i>)	74
4.	Hasil Perbandingan Konsistensi Horizon Investasi – Index Jensen (Periode Tahunan dan <i>Agregate Period</i>)	76
5.	Hasil Konsistensi Kinerja Industri Berdasarkan 3 Indeks (<i>Agregate Period</i>)	78
6.	Hasil Konsistensi Kinerja Industri – Daily (Periode Tahunan dan <i>Agregate Period</i>)	79
7.	Hasil Konsistensi Kinerja Industri – Weekly (Periode Tahunan dan <i>Agregate Period</i>)	81
8.	Hasil Konsistensi Kinerja Industri – Weekly (Periode Tahunan dan <i>Agregate Period</i>)	83